

Казанцева Светлана Александровна

УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Специальность: 08.00.05. - Экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предприятиями,
отраслями, комплексами - промышленность)

Автореферат

диссертации на соискание учёной степени
кандидата экономических наук

Ижевск - 2010

Работа выполнена в ГОУ ВПО «Ижевский государственный технический университет»

Научный руководитель: Галиахметов Раиль Ахсанович,
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: Головина Ольга Дмитриевна,
доктор экономических наук, профессор

Стародумов Андрей Анатольевич,
кандидат экономических наук

Ведущая организация: Удмуртский филиал
Института экономики Уральского отделения
Российской Академии наук

Защита состоится «25» января 2011 г. в 11-00 часов на заседании диссертационного совета ДМ 212.275.04 при ГОУ ВПО «Удмуртский государственный университет» по адресу: 426034, г. Ижевск, ул. Университетская, 1, корп. 4, ауд. 444.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Удмуртский государственный университет», с авторефератом – на официальном сайте ГОУ ВПО «УдГУ» [http:// v4.udsu.ru/science/abstract](http://v4.udsu.ru/science/abstract).

Автореферат разослан «23» декабря 2010 г.

Ученый секретарь диссертационного совета,
кандидат экономических наук, профессор

А.С. Баскин

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования.

Повышение конкурентоспособности предприятия, инвестиционной привлекательности требуют поиска новых решений оптимизации бизнеса, снижения уровня ошибочно принятых управленческих решений и величины рисков, связанных с ними. Современная развивающаяся рыночная система должна быть направлена на долгосрочные показатели роста и устойчивости предприятия. Развитие и рост предприятия в долгосрочной перспективе возможен только при условии, что учитываются интересы не только собственников, но и других участников процесса, например, работников, служащих, поставщиков, клиентов. Поэтому акцентировать внимание в управлении необходимо именно на такой элемент, который максимально учитывает в себе все факторы, оказывающие влияние на развитие предприятия. Одним из таких элементов является стоимость. На максимизации стоимости основан процесс управления стоимостью предприятия. Управление стоимостью позволяет, во-первых, наиболее эффективно распределять денежные потоки, а, значит, принимать наилучшие управленческие решения, привлекать дополнительные финансовые ресурсы; во-вторых, учитывать и анализировать максимум информации, связанной с его деятельностью; в-третьих, управление стоимостью предоставляет возможность профессионального роста и развития сотрудников предприятия. Вместе с этим, положительное изменение стоимости повышает имидж предприятия, позволяет увеличить его конкурентоспособность, кредитоспособность, а, значит, и увеличить величину его капитализации.

Важность рассматриваемого вопроса особенно велика для промышленных предприятий. Проблемы, связанные с переходом России к рыночным механизмам хозяйствования в начале 90-х годов, глубоко затронули российские промышленные предприятия, которые не только не смогли осуществлять свое дальнейшее развитие, но и удержаться на прежнем уровне, в результате чего становились банкротами. Длительность этого периода отразилась на технологическом отставании промышленных предприятий. Современные российские промышленные предприятия находятся на стадии «выхода из кризиса», в первую очередь кризиса 90-х годов, а затем, замедлившего выход из этого состояния, – и кризиса 2008 года. Первостепенно, предприятия нуждаются в завоевании доверия, улучшении имиджа, большей диверсификации клиентуры, повышении конкурентоспособности, привлекательности для инвесторов, увеличении капитализации.

Управление стоимостью собственники и руководители российских предприятий рассматривают с особой осторожностью и недоверием. Недостаточная степень изученности вопросов управления стоимостью российских промышленных предприятий обуславливает необходимость постоянного поиска путей совершенствования управления стоимостью, что и определяет актуальность темы исследования.

Степень разработанности проблемы. Основы управления стоимостью предприятий отражены в фундаментальных трудах зарубежных авторов, таких как Э. Блэк, А. Дамодаран, Т. Коллер, Т. Коупленд, М. Миллер, Ф. Модильяни, Дж. Муррин, Ш. Пратт, А. Раппапорт, Дж. Робертс, М. Скотт, Д. Стерн, Б. Стюарт, К. Уолш, У. Шарп, и других.

В российской науке разработке методологии управления стоимостью посвящены работы С. Валдайцева, А. Волкова, А. Грязновой, И. Егерев, Ю. Козыря, В. Криворотова, М. Куликова, А. Марченко, О. Мезенцевой, С. Мордашова, Т. Тазихиной, И. Тополя, М. Федотовой, О. Щербаковой, Е. Яковлевой, Н. Якуповой, и других учёных.

Изучение научных работ зарубежных и отечественных авторов в области управления стоимостью выявило необходимость исследования проблем совершенствования методических и практических вопросов относительно управления стоимостью российских промышленных предприятий. Данный факт обусловил выбор темы, объекта исследования и предопределил цель и задачи исследования.

Цель и задачи исследования.

Целью исследования является разработка предложений по совершенствованию управления стоимостью промышленного предприятия.

Для достижения поставленной цели диссертационного исследования потребовалось решить следующие задачи:

- раскрыть экономическую сущность понятий «рыночная стоимость» и «управление рыночной стоимостью предприятия»;
- осуществить анализ методов оценки стоимости предприятия и определить достоинства и недостатки их применения для целей управления;
- выявить факторы, влияющие на формирование рыночной стоимости предприятия, и проанализировать зависимость стоимости от факторов, в соответствии с этапами жизненного цикла предприятия;
- уточнить методику расчёта рыночной стоимости промышленного предприятия в конкурентной среде;
- выделить и структурировать основные элементы формирования рыночной стоимости промышленного предприятия;
- разработать методические рекомендации по управлению стоимостью предприятия в зависимости от этапов его жизненного цикла.

Область исследования соответствует требованиям паспорта специальностей ВАК 08.00.05. «Экономика и управление народным хозяйством» (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами – промышленность) - п. 1.1.2. «Формирование механизмов устойчивого развития экономики промышленных отраслей, комплексов, предприятий»; п. 1.1.13. «Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов».

Объектом исследования являются промышленные предприятия региона.

Предметом исследования определена совокупность методов оценки рыночной стоимости и управления стоимостью промышленного предприятия.

Теоретические и методологические основы исследования.

Теоретической и методологической базой исследования являются научные труды и разработки отечественных и зарубежных авторов по вопросам экономического развития, теории управления, управления стоимостью, оценки стоимости предприятия (бизнеса); законодательные и нормативные документы; материалы научно-практических конференций и семинаров по теме исследования.

Информационная основа исследования состоит из обзорно-аналитических материалов, опубликованных в отечественной и зарубежной литературе, электронных баз данных о деятельности эмитентов, а также результатов научных исследований на промышленных предприятиях, выполненных автором за период 2006 – 2010 годов.

Степень обоснованности и достоверности научных результатов.

Для решения поставленных задач использовались методы экономической статистики, методы анализа хозяйственной деятельности предприятия, теория матриц, корреляционный анализ. Полученные выводы и рекомендации по управлению стоимостью промышленного предприятия подтверждаются анализом процесса управления, расчётом рыночной стоимости промышленных предприятий, выводами теории и практики экономической науки.

Научная новизна исследования состоит в следующем:

- уточнены понятия «рыночная стоимость предприятия» и «управление рыночной стоимостью предприятия», что имеет теоретическое значение для разработки методических рекомендаций по управлению стоимостью промышленного предприятия;
- развита методика расчёта рыночной стоимости промышленного предприятия в конкурентной среде;
- определены и структурированы элементы стоимости промышленного предприятия, ориентированные на разработку мероприятий, реализация которых обеспечит достижение краткосрочных и долгосрочных целей, направленных на максимизацию стоимости;
- разработаны методические рекомендации по управлению стоимостью промышленного предприятия в зависимости от этапов его жизненного цикла.

Теоретическая и практическая значимость работы заключается в возможности использования основных положений и выводов проведённого исследования в качестве элементов управления стоимостью промышленного предприятия. Результаты работы могут быть полезны как предпринимателям, акционерам, руководителям предприятий, так и менеджерам, перед которыми стоят задачи развития предприятия, повышения его конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности.

Теоретические и методологические результаты работы могут представлять интерес для преподавателей вузов и использоваться в учебном процессе, при проведении лекционных и семинарских занятий по курсам «Экономика предприятия», «Теория и практика оценочной деятельности», «Управление предприятием», «Оценка собственности», «Оценка и реструктуризация бизнеса».

Апробация и реализация работы. Основные положения работы обсуждались на Всероссийской научно-практической конференции «Актуальные проблемы социально-экономического развития современной России» (Ижевск, 2008); VII Всероссийской научно-практической конференции «Развитие инновационного потенциала отечественных предприятий и формирование направлений его стратегического развития» (Пенза, 2009). Полученные в диссертации результаты нашли практическое применение в работе на ООО «Завод НГО «Техновек» (г. Воткинск), ООО НПО «Базальтовые технологии» (г. Воткинск), ООО «Петрол-Линк» (г. Воткинск); используются в учебном процессе при чтении курсов «Оценка бизнеса», «Теория и практика оценочной деятельности» в ГОУ ВПО «Ижевский государственный технический университет», а также при чтении курсов «Оценка собственности», «Оценка и реструктуризация бизнеса» в ГОУ ВПО «Удмуртский государственный университет».

Публикации. Результаты научных исследований отражены в 12 научных публикациях, общим объемом 4,58 п.л., (авторских 4,41 п.л.), из них: 9 в журнальных статьях, в том числе 2 статьи в журнале, реферируемом ВАК: Вестник Ижевского Государственного Технического Университета.

Структура и объём диссертации. Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка литературы из 189 наименований и приложений. Работа изложена на 177 страницах машинописного текста, содержит 13 рисунков, 24 таблицы и 2 приложения.

Во введении обоснована актуальность темы, сформулирована цель и задачи, определены объект и предмет исследования, раскрыты научная новизна, а также теоретическая и практическая значимость работы.

В первой главе - «Теоретические аспекты управления стоимостью промышленного предприятия» уточнена экономическая сущность управления стоимостью предприятия, выделены конкурентные преимущества предприятия, которые достигаются за счёт эффективного управления стоимостью. Сформулировано авторское отношение к понятиям «рыночная стоимость предприятия» и «управление рыночной стоимостью предприятия». Дальнейшее рассмотрение этих категорий позволило отразить роль оценки в процессе управления стоимостью. С использованием материалов отечественных и зарубежных авторов сформулированы особенности существующих методов оценки.

Во второй главе - «Особенности управления стоимостью промышленного предприятия» определена классификация факторов стоимости, влияющих на её формирование, проанализирована зависимость стоимости от факторов на этапах жизненного цикла. Произведён расчёт рыночной стоимости промышленных предприятий, с использованием классических методов оценки, определены достоинства и недостатки применяемых методик расчёта при использовании их в рамках управления стоимостью. На основании динамики изменения стоимости, а также определения ключевых факторов, влияющих на её изменение, в соответствии с этапами жизненного цикла, осуществлен анализ управления стоимостью на

предприятиях, рассмотрены существующие концепции управления стоимостью, выделены основные недостатки, сформированы проблемы и прогнозы развития управления стоимостью.

В третьей главе - «Моделирование управления стоимостью промышленного предприятия» уточнена методика расчёта рыночной стоимости промышленного предприятия в конкурентной среде, а также определены и структурированы основные элементы формирования стоимости промышленного предприятия. Разработаны методические рекомендации по управлению стоимостью промышленного предприятия в зависимости от этапов его жизненного цикла.

В заключении изложены теоретические и практические выводы, полученные в результате диссертационного исследования, направленные на совершенствование управления стоимостью промышленного предприятия.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Уточнены понятия «рыночная стоимость предприятия» и «управление рыночной стоимостью предприятия», что имеет теоретическое значение для разработки методических рекомендаций по управлению стоимостью промышленного предприятия.

Взгляды на управление изменяются по мере развития рыночных отношений, общественных интересов, совершенствования технологии производства, уровня ведения бизнеса. Развитие российской экономической системы обуславливает необходимость предприятий перейти на качественно новый уровень управления. В диссертационном исследовании рассматривается управление стоимостью промышленного предприятия, в связи с чем, представляется необходимым исследование и уточнение понятий «рыночная стоимость предприятия» и «управление рыночной стоимостью предприятия». В рамках диссертационного исследования, понятия «рыночная стоимость предприятия» и «стоимость предприятия» рассматриваются как тождественные понятия.

Изучение различных точек зрения относительно понятия «рыночная стоимость предприятия» позволило выявить основную направленность мнений, которые представляют рыночную стоимость предприятия для целей совершения потенциальной сделки купли-продажи и рассматривают её как результат, отражающий степень благосостояния всех заинтересованных лиц. В рамках диссертационного исследования, выявлено, что рыночная стоимость является начальной точкой отсчёта не только для принятия решений о реализации предприятия, но и при рассмотрении вопросов, связанных с планированием дальнейших действий по развитию предприятия, в частности, по повышению конкурентоспособности и привлечению инвесторов. Таким образом, предложено представить данное понятие с точки зрения планирования дальнейших действий по развитию предприятия.

Исходя из этого, *рыночная стоимость предприятия* уточняется как *критерий, отражающий уровень эффективности работы предприятия,*

учитывающий степень осуществления управленческих решений, направленных на дальнейшее устойчивое его развитие.

Данное понятие рассматривается для целей управления предприятия.

Анализ научных источников позволил выявить сущность управления стоимостью предприятия, которая заключается в выявлении и учёте факторов, обеспечивающих максимизацию величины стоимости предприятия. Однако, выявленная сущность управления стоимостью свойственна предприятиям всех отраслей. В связи с этим, в главе 1 диссертационного исследования проанализирована специфика деятельности промышленных предприятий. Эффективность деятельности промышленного предприятия определяется особенностями этапа жизненного цикла, на котором сейчас оно находится и, связанными с ним, способностями своевременно реагировать на изменения рынка и принимать стратегические решения. Управление стоимостью, основанное на учёте особенностей этапов жизненного цикла предоставит возможность выстраивать наиболее эффективную организацию управления промышленного предприятия, направленную на максимизацию стоимости.

Руководствуясь этим, понятие *«управление рыночной стоимостью предприятия»* уточняется как *процесс, направленный на выявление элементов, формирующих стоимость на этапах жизненного цикла предприятия, позволяющий разработать мероприятия, реализация которых приведёт к максимизации его рыночной стоимости.*

2. Развита методика расчёта рыночной стоимости промышленного предприятия в конкурентной среде.

В рамках диссертационного исследования, на примере промышленных предприятий г. Воткинска Удмуртской Республики: ООО «Завод НГО «Техновек», ООО НПО «Базальтовые технологии», ООО «Петрол-Линк» произведён расчёт рыночной стоимости классическими методами оценки. В результате анализа полученных данных, а также изучения литературных источников выявлены основные недостатки классических методов оценки.

Более подробное изучение информации о деятельности предприятий позволило констатировать тот факт, что управление стоимостью на предприятиях не практикуется. Рыночная стоимость для целей управления, предприятиями не используется.

Особенности формирования и расчёта рыночной стоимости промышленных предприятий представлены следующими характеристиками:

- на развивающихся рынках корректное применение сравнительного метода для оценки стоимости предприятий не представляется возможным;
- в величинах, полученных при расчёте рыночной стоимости промышленных предприятий затратным и доходным методами, наблюдаются значительные расхождения. В связи с этим, затруднён и невозможен процесс согласования результатов, необходимый для определения итоговой величины рыночной стоимости;
- отмечено, что затратный метод не учитывает имеющуюся клиентскую базу, степень доверия и узнаваемости предприятия, что является одним из главных факторов, формирующих прибыльную деятельность предприятия. В

виду особенностей расчёта затратным методом может быть получено как переоцененное, так и недооцененное значение стоимости;

- при формировании прогноза развития предприятий управляющими не рассматриваются ключевые факторы стоимости. Расстановка приоритетов по развитию предприятий основывается на составлении бизнес-плана, главной целью является увеличение величин выручки и прибыли;

- на предприятиях существует низкая степень информационной открытости, отражающаяся объёмом данных, а не правильностью и актуальностью предоставленной информации. Обработка имеющейся информации и реагирование на изменяющуюся рыночную конъюнктуру касается, в большей степени, показателей выручки и прибыли;

- стоимость предприятия не рассматривается как величина, характеризующая деятельность предприятия и создающая повышение уровня конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности.

На основании изучения отечественной и зарубежной литературы, а также практического опыта в области оценки, учитывая вышеизложенные особенности формирования и расчёта стоимости промышленных предприятий, в работе уточнена методика расчёта рыночной стоимости промышленного предприятия в конкурентной среде. Уточнённая методика расчёта состоит из корректировки формулы затратного метода на величину стоимости гудвилла предприятия, проведения согласования результатов, путём присвоения весовых коэффициентов, и корректировки полученного результата на величину гибкости управления, в соответствии с чем, стоимость отражает наиболее реальную величину.

Рыночная стоимость предприятия определяется следующим образом, (формула 1):

$$V = \sum \frac{V_z \times \leq 0,6}{V_d \times \geq 0,4} + \Gamma_y \quad (1)$$

где,

V – рыночная стоимость предприятия;

V_z - стоимость, рассчитанная затратным методом, с учётом внесённых изменений;

V_d – стоимость, рассчитанная доходным методом;

Γ_y – гибкость управления, %;

где, $V_z = CK_z + G$,

CK_z – стоимость собственного капитала, рассчитанная методом чистых активов ($CK_z = A - O$, где A – рыночная стоимость активов предприятия; O – рыночная стоимость обязательств предприятия);

G – стоимость гудвилла предприятия.

В рамках настоящего диссертационного исследования расчёт стоимости гудвилла производился методом избыточной прибыли, который представляет собой разность между фактической годовой чистой прибылью предприятия и её теоретическим значением, рассчитанным по среднеотраслевой рентабельности активов.

Корректировка стандартной формулы метода чистых активов предоставляет возможность отразить стоимость предприятия не как имущественного комплекса, состоящего из отдельных, не связанных друг с другом самостоятельных частей, а как сформированного бизнеса, с учётом управленческих затрат, направленных на создание и развитие имиджа и маркетинговой составляющей предприятия. Гудвилл является фактором стоимости: созданный имидж, доверие и узнаваемость со стороны потребителей усиливают конкурентоспособность предприятия и возможность дальнейшего его развития. Как показали расчёты, произведённые в главе 2 диссертационного исследования, отсутствие стоимости гудвилла в стандартной формуле затратного метода (метод чистых активов), может дать как недооценённое значение стоимости предприятия (на примере расчёта рыночной стоимости предприятий ООО «Завод НГО «Техновек» и ООО НПО «Базальтовые технологии»), так и переоценённое значение стоимости (примером служит расчёт стоимости предприятия ООО «Петрол-Линк»), данные факты могут вводить в заблуждение, и в дальнейшем негативно отражаться на разработке мероприятий.

Сравнение результатов расчёта рыночной стоимости предприятий затратным методом, используя стандартную формулу, и формулу, скорректированную на величину стоимости гудвилла, приведено в таблице 1.

$$V\partial = \left(\sum_{n=1}^n \frac{NCF_n}{(1+R)^n} + Voc \right) \pm \Delta COK + HA,$$

$$\sum_{n=1}^n \frac{NCF_n}{(1+R)^n} - \text{сумма чистого денежного потока прогнозного периода } n \text{ по}$$

ставке дисконтирования R ;

Voc – остаточная стоимость (стоимость в постпрогнозном периоде);

ΔCOK - избыток/дефицит собственного оборотного капитала;

HA – непрофильные, неучтенные активы;

Сравнение результатов расчёта рыночной стоимости предприятий классическими методами и с учётом внесённых изменений, приведено в таблице 1.

≤ 0.6

$\geq 0,4$ - весовые коэффициенты, присваиваемые величинам, рассчитанным

затратным и доходным методами.

Учитывая анализ методологического базиса методов оценки, проведенного в главе 1, а также практический опыт в области оценки рыночной стоимости промышленных предприятий, весовые коэффициенты при расчете рыночной стоимости промышленных предприятий предлагается распределять следующим образом:

Таблица 1.

**Сравнение результатов расчёта рыночной стоимости предприятий классическими методами
и с учётом внесённых изменений**

Метод расчета	Величина стоимости, с использованием классических методов						Величина стоимости, с учётом изменений (корректировка стоимости, рассчитанной затратным методом на величину гудвилла)					
Год	2007 год		2008 год		2009 год		2007 год		2008 год		2009 год	
Методы	затратный метод	доходный метод	затратный метод	доходный метод	затратный метод	доходный метод	затратный метод	доходный метод	затратный метод	доходный метод	затратный метод	доходный метод
ООО «Завод НГО «Техновек»	246 710	474 800	300 200	470 200	301 690	510 000	421 210	474 800	467 300	470 200	482 590	510 000
ООО НПО «Базальтовые технологии»	11 520	24 230	13 240	21 490	13 530	23 630	21 810	24 230	20 080	21 490	25 060	23 630
ООО «Петрол-Линк»	4 770	1 690	5 140	3 500	5 135	3 610	4 430	1 690	4 740	3 500	4 835	3 610

Таблица 2.

**Динамика изменения стоимости предприятий, рассчитанная в соответствии с уточнённой методикой расчёта рыночной
стоимости промышленных предприятий в конкурентной среде**

Предприятие	Весовые коэффициенты	Гибкость управления	Значения стоимости, тыс. руб.		
			2007 год	2008 год	2009 год
ООО «Завод НГО «Техновек»	затратный метод 0,3 доходный метод 0,7	0%	458 700	469 300	501 800
ООО НПО «Базальтовые технологии»	затратный метод 0,3 доходный метод 0,7	0%	23 500	21 070	24 060
ООО «Петрол-Линк»	затратный метод 0,5 доходный метод 0,5	-5%	2 910	3 910	4 010

– предприятие работает стабильно, является рентабельным, ликвидным, денежные потоки имеют положительную величину, прогноз дальнейшего развития носит оптимистический характер, наибольший вес присваивается доходному методу в размере 0,7, тогда как затратному методу – 0,3;

– предприятие работает нестабильно, имеются значительные колебания в результатах, полученных от финансовой деятельности, прогноз денежных потоков носит субъективный характер, и в большей степени зависит от внешних факторов, весовые коэффициенты целесообразно распределить пропорционально по 0,5/0,5, или отдать предпочтение величине, рассчитанной затратным методом, но с весовым коэффициентом не более 0,6.

В связи с тем, что расчёт рыночной стоимости промышленного предприятия производится с точки зрения действующего бизнеса, приносящего положительный денежный поток, весовой коэффициент, превышающий долю 0,6 присваивать величине, полученной в рамках расчёта затратным методом, нецелесообразно.

Распределение весовых коэффициентов, относительно рассматриваемых предприятий, приведено в таблице 2.

Учитывая специфику деятельности промышленных предприятий в развивающейся экономике, итоговое значение стоимости целесообразно скорректировать на величину гибкости управления - G_y . Данная величина при наличии риска неопределенности в будущем, что свойственно развивающимся рынкам, будет отражать вероятность получения точной информации и способность своевременно реагировать на принятие решений в зависимости от уровня изменчивости информации. Предприятие обладает наибольшей стоимостью при наличии высокого уровня гибкости в принятии управленческих решений (рисунок 1).

Уровень гибкости управления целесообразно рассматривать с точки зрения способности реагирования на изменяющуюся информацию.

		информационная открытость	
		низкая	высокая
степень реагирования	высокая	умеренный уровень (0-5%)	высокий уровень (5%-10%)
	низкая	низкий уровень (-10%-0%)	умеренный уровень (0-5%)

Рисунок 1. Матрица уровня гибкости управления

Анализ деятельности промышленных предприятий, изучение отечественной и зарубежной литературы, результаты переговоров с собственниками и руководящим составом промышленных предприятий (Удмуртской Республики и Пермского края), а также практический опыт

показывают, что в полученную в рамках расчёта стоимость, достаточно внесения корректировки, учитывающей уровень гибкости управления. Так, с целью недопущения излишней переоцененности / недооцененности стоимости предприятия, максимальное значение присвоено в размере, не превышающем 10% от полученной итоговой стоимости: при высоком уровне гибкости итоговую стоимость целесообразно увеличить на 5-10%, при умеренном уровне – на 0-5%, при низком уровне гибкости управления применяется снижение стоимости до 10%. Выбор значения, в рамках указанных диапазонов, зависит от истории и особенностей развития предприятия.

Динамика изменения стоимости предприятий, рассчитанная в соответствии с уточнённой методикой расчёта рыночной стоимости промышленных предприятий в конкурентной среде, приведена в таблице 2.

Основные преимущества уточнённой методики расчёта рыночной стоимости промышленных предприятий в конкурентной среде состоят в следующем:

- уточнённая методика расчёта рыночной стоимости промышленных предприятий в конкурентной среде базируется на применимости затратного и доходного методов, отказ от сравнительного метода носит обоснованный характер;

- стоимость, полученная в рамках расчёта затратным методом, рассматривается не как величина имущественного комплекса, а с точки зрения сформированного бизнеса, учитывая созданный предприятием имидж, степень узнаваемости, доверия;

- значительно снижается возможность недооцененности или переоцененности стоимости промышленных предприятий затратным методом;

- обеспечивается возможность производить согласование полученных результатов стоимости, что с использованием классических методов не представлялось допустимым, в виду значительной разницы величин, полученных в рамках затратного и доходного методов;

- предлагается диапазон весовых коэффициентов с максимальными и минимальными значениями, необходимыми для определения итоговой величины стоимости, что упрощает процедуру согласования результатов;

- учитывается степень управления, способность быстро реагировать и принимать решения с учётом изменяющихся, характерных развивающимся рынкам, условий;

- методика расчёта рыночной стоимости промышленных предприятий в конкурентной среде уточнена для целей управления стоимостью промышленных предприятий, но также может быть использована для других целей оценки, в том числе реализации, слияния/поглощения, приватизации, вклада в уставный капитал и других.

3. Определены и структурированы элементы стоимости промышленного предприятия.

Практический опыт показал, что управляющие предприятий рассматривают стоимость только через оценочные расчётные методики,

которые выражают в денежной форме результат деятельности предприятия. Формирование стоимости как критерия происходит за счёт принятия управленческих решений, осуществления действий, направленных на развитие предприятия на протяжении всего периода его функционирования. Стоимость создают все процессы, происходящие на предприятии.

Анализ научной литературы позволил сформировать элементы, в совокупности формирующие стоимость промышленных предприятий. В качестве таких элементов выделены: информационная прозрачность предприятия, факторы стоимости, целевые нормативы факторов стоимости, расстановка приоритетов – рисунок 2.



Рисунок 2. Схема формирования стоимости

Информационная прозрачность включает в себя доступность, точность, достоверность информации о деятельности предприятия, как для собственников, так и для работников.

Принятие решения на основе минимума информации, возникшего из-за отсутствия желания или невозможности сбора необходимых данных, может привести к ошибочным, неэффективным действиям, препятствующим достижению основной цели. Неопределенность, которая возникает за счёт сокрытия информации, прямо отражается на производственном и управленческом процессе предприятия. Уровень качества предоставленной и имеющейся информации отражается в виде матрицы – рисунок 3.

уровень качества внутренней информации	высокий	необходим тщательный отбор данных	полное доверие
	низкий	угроза	возможна опасность в будущем
		низкий	высокий
уровень качества внешней информации			

Рисунок 3. Матрица качества информации

Анализ информации позволит выявить факторы стоимости (частично представлены в таблице 4). Именно факторы стоимости дают возможность определить положение предприятия на всех уровнях, и в соответствии с этим обозначить планы и намерения дальнейшего развития предприятия. В диссертационной работе сформированы факторы стоимости, которые условно разделены на две группы: внешние и внутренние. Группа внешних факторов включает в себя территориальные факторы (факторы развития страны, региона), и отраслевые факторы. Группа внутренних факторов содержит факторы, отражающие имидж предприятия, финансово-хозяйственные факторы, и степень открытости предприятия.

В рамках диссертационного исследования проанализированы данные 325 российских промышленных предприятий. Репрезентативная выборка представлена в главе 2, на примере 25 промышленных предприятий открытого типа (ОАО) и 25 промышленных предприятий «закрытого типа» (ЗАО и ООО), на основании которой проведён анализ влияния факторов на стоимость. Используя корреляционный анализ, рассмотрено влияние факторов стоимости в зависимости от этапов жизненного цикла предприятия. Результаты показывают, что факторы стоимости предприятия на этапах зарождения и возрождения позиционированы на завоевание рынка, продвижение товара, создание имиджа. Максимальное влияние оказывают внешние и внутренние факторы. На этапе динамичного развития предприятие признаётся потребителями, поставщиками, кредиторами, объёмы продаж и выручка возрастает, на стоимость умеренное влияние оказывают как внутренние, так и внешние факторы. На этапе зрелости зависимость стоимости в наибольшей степени прослеживается от внутренних факторов, здесь, наибольшую долю занимают факторы, характеризующие финансовое состояние предприятия. На этапе стагнации стоимость создается посредством влияния как внешних, так и внутренних факторов, отражающих возможное перевооружение, переоснащение производства для завоевания нового сегмента рынка. Этап спада характеризуется разработкой комплекса мероприятий по финансово-экономическому оздоровлению предприятия, в максимальной степени на стоимость предприятия оказывают влияние, как внешние, так и внутренние факторы стоимости.

Факторы, формирующие стоимость, между собой тесно переплетаются и взаимосвязаны. Рассматривать влияние факторов на стоимость обособленно

друг от друга нецелесообразно, это может привести к неправильным конечным результатам. Из всего множества факторов необходимо выделить ключевые факторы.

Определяя ключевые факторы стоимости, необходимо ответить на вопрос: какой из факторов имеет наибольшее воздействие на развитие деятельности предприятия, а, значит, и на его стоимость. Для этого устанавливается степень влияния факторов в следующих категориях: низкая, ниже средней, средняя, выше средней, высокая и очень высокая степень влияния. Степень влияния факторов рассчитывается с помощью баллов - таблица 3.

Таблица 3.

Шкала степени влияния факторов на стоимость

Степень влияния факторов на стоимость	Баллы
низкая	1
ниже средней	2
средняя	3
выше средней	4
высокая	5
очень высокая	6

Для определения ключевых факторов стоимости используются категории: «выше средней», «высокая» и «очень высокая» степень влияния, то есть 4 и более баллов.

На основании проведения анализа факторов стоимости и выявления из их состава ключевых для предприятия на сегодняшний момент и ближайшую перспективу, устанавливаются целевые нормативы факторов. В практическом плане целевые нормативы факторов стоимости должны быть сформулированы относительно стратегических целей предприятия. Данные нормативы являются планом развития предприятия. Для достижения целевых нормативов, необходимо правильно произвести расстановку приоритетов: в порядке убывания по значимости. В зависимости от индивидуальных особенностей предприятия приоритетом может стать управление персоналом, снабжение, производство, сбыт. Для этого анализируется работа всех уровней предприятия и решается вопрос: от какого подразделения зависит наилучшее достижение поставленных нормативов.

Сопоставление фактически достигнутых значений факторов с возможным значением их целевого норматива предлагается осуществлять с помощью результативной ведомости, где необходимо отражать полученные и целевые данные, а для лучшего сравнения, включать и результаты прошлых периодов. Пример результативной ведомости приведён в таблице 4 (Обозначения в данной таблице: НВ – наиболее вероятное значение целевого норматива; О – оптимистический вариант значения целевого норматива фактора; П – пессимистический вариант значения целевого норматива фактора). Сопоставление позволяет рассчитать потенциал улучшения, который затем распределяется по рангам от А до D, в соответствии с таблицей 5.

Таблица 4.

Пример результативной ведомости

Наименование фактора стоимости	Результаты, месяц				Предыдущий период	Потенциал улучшения
	факт	целевой норматив				
		НВ	О	П		
Внешние факторы/ региональные						
темпы роста на тарифы на природный газ	20%	20%	15%	25%	20%	А
Внутренние факторы/ финансово-хозяйственные						
выручка, тыс. руб.	130	125	150	100	110	А
чистая прибыль, тыс. руб.	65	65	80	50	60	А
текучесть кадров	1%	1%	0%	2%	1%	А
...						

Таблица 5.

Распределение рангов при оценке потенциала улучшений

Ранг	A	B	C	D
Потенциал улучшения (ПУ)	$100\% < \text{ПУ} > = 95\%$	$95\% < \text{ПУ} > = 80\%$	$80\% < \text{ПУ} > = 60\%$	$< 60\%$

Точность данных, включаемых в результативную ведомость, играет важную роль, от которых зависит правильность выбора приоритетов и стратегии для достижения целевых нормативов. Учитывая элементы формирования стоимости и её изменение на этапах жизненного цикла, у предприятий есть возможность построить «карту стоимости», подобную представленной на рисунке 4.

Карта необходима для сравнения текущей (без учёта элементов формирования стоимости) и целевой (с учётом элементов) стоимостей предприятия. Сопоставление данных величин стоимости позволяет ставить долгосрочные планы по развитию предприятия, искать и использовать новые возможности для формирования стоимости.

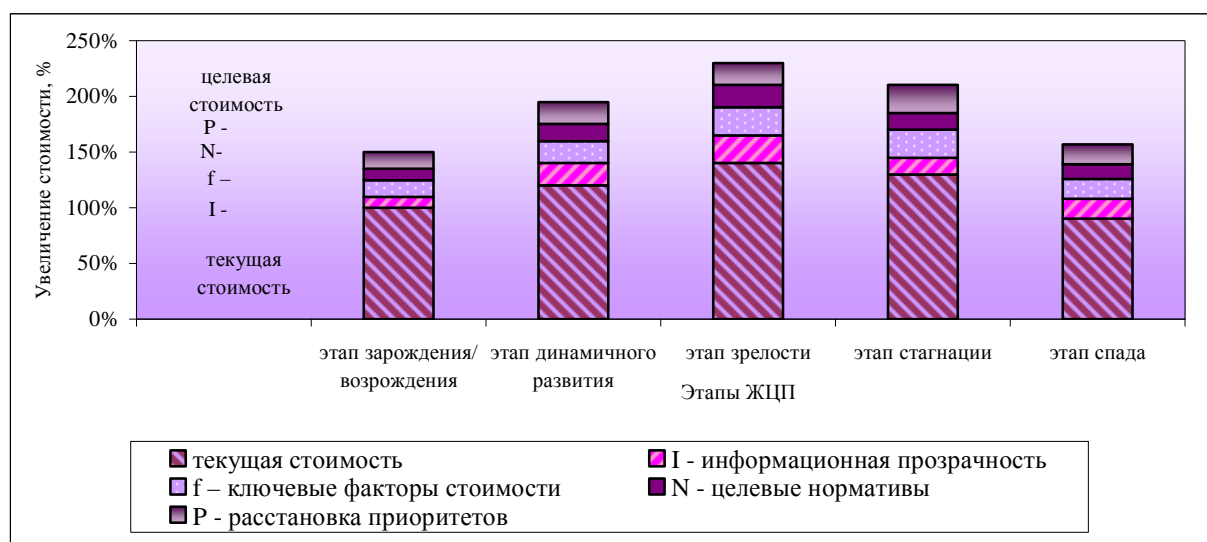


Рисунок 4. Карта текущей и целевой стоимостей

Таким образом, рыночная стоимость промышленного предприятия формируется на основании четырех элементов, относительно этапа жизненного цикла предприятия и выражается совокупностью, представленной формулой 2:

$$V = \{ (I, f, N, P) \text{ЭЖЦ} \} \quad (2),$$

где, V – рыночная стоимость промышленного предприятия;

ЭЖЦ – этап жизненного цикла, которым характеризуется деятельность предприятия на текущий момент;

I - информационная прозрачность;

f - ключевые факторы стоимости;

N - целевые нормативы факторов стоимости;

P - расстановка приоритетов.

С целью упрощения поиска и использования новых возможностей создания стоимости, необходимых для повышения инвестиционной привлекательности, конкурентоспособности предприятий, финансовой стабильности, обеспечения дохода на вложенный капитал, усиления заинтересованности рабочих в развитии предприятия разработаны методические рекомендации по управлению стоимостью промышленного предприятия.

4. Методические рекомендации по управлению стоимостью промышленного предприятия в зависимости от этапов его жизненного цикла.

В ходе диссертационного исследования было выявлено, что при разработке методических рекомендаций по управлению стоимостью промышленного предприятия необходимо одновременно решать две задачи:

- управление стоимостью должно быть применимо для предприятий любого размера бизнеса (крупный, средний, малый), любой организационно-правовой формы собственности (как открытого, так и закрытого типа);

- процесс управления стоимостью должен отражать интересы, как собственников, руководящего состава, так и работников предприятия.

Решение данных задач осуществлено на основе системных методов, а уточнение теоретического базиса управления стоимостью, и практических расчётов рыночной стоимости, произведённых в рамках диссертационной работы, позволило разработать методические рекомендации по управлению стоимостью промышленного предприятия.

Главной целью управления стоимостью является максимизация рыночной стоимости предприятия. Увеличение стоимости происходит под действием элементов её формирования, работу с которыми необходимо осуществлять, учитывая особенности этапов жизненного цикла.

На этапах зарождения и возрождения наибольшее влияние на формирование стоимости оказывают ключевые факторы стоимости и расстановка приоритетов. Наиболее тщательный подбор ключевых факторов стоимости и правильная расстановка приоритетов позволят получить значения

целевых нормативов факторов стоимости и ускорить процесс развития предприятия, в том числе и переход на следующий этап жизненного цикла. Период развития на предприятии характеризуется значительным увеличением потока информации, которая требует качественной обработки. Наличие достоверной, полной информации о предприятии создаёт его имидж, влияет на дальнейшее развитие. В связи с этим, в наибольшей степени информационная прозрачность влияет на формирование стоимости на этапах динамичного развития и зрелости. Правильный выбор приоритетов на этапе динамичного развития, в совокупности с ключевыми факторами и информационной прозрачностью приведут к наиболее эффективному использованию и распределению ресурсов предприятия. Полная загруженность всех ресурсов (рабочей силы, основных средств, капитала) при полном использовании производственных мощностей характеризуют деятельность предприятия как финансово устойчивую, стабильную. Отлаженный производственный процесс, который формируется к этапу зрелости предприятия, является результатом выбора приоритетов, расставленных на предыдущих этапах его жизненного цикла. Поэтому, на этапе зрелости такой элемент формирования стоимости, как расстановка приоритетов оказывает наименьшее влияние на стоимость. В максимальной степени на формирование стоимости будут оказывать влияние информационная прозрачность и ключевые факторы стоимости. На этапе стагнации предприятие продолжает осуществлять свою деятельность, но с меньшей эффективностью, по сравнению с этапом зрелости. Здесь, необходимо обратить внимание на выбор ключевых факторов стоимости и расстановку приоритетов для обеспечения перехода предприятия на этап возрождения и избежания этапа спада. В случае если предприятию не удастся избежать этапа спада, то максимальное значение следует придать ключевым факторам стоимости и расстановке приоритетов, от правильности выбора которых зависит дальнейшее финансово-экономическое состояние предприятия. Информационная прозрачность на этапе спада также будет оказывать значительное влияние в решении вопросов, связанных с выявлением причин падения и выходом предприятия из состояния кризиса.

Таким образом, элементами, оказывающими наибольшее влияние на формирование стоимости на всех этапах жизненного цикла, являются ключевые факторы стоимости и расстановка приоритетов. Правильный выбор данных элементов позволит упростить процедуру информационного обеспечения и получения целевых нормативов факторов стоимости. Именно тщательная и согласованная работа с элементами формирования стоимости приведёт к достижению стратегических целей предприятия.

Укрупнёно модель управления стоимостью промышленного предприятия, представлена на рисунке 5.

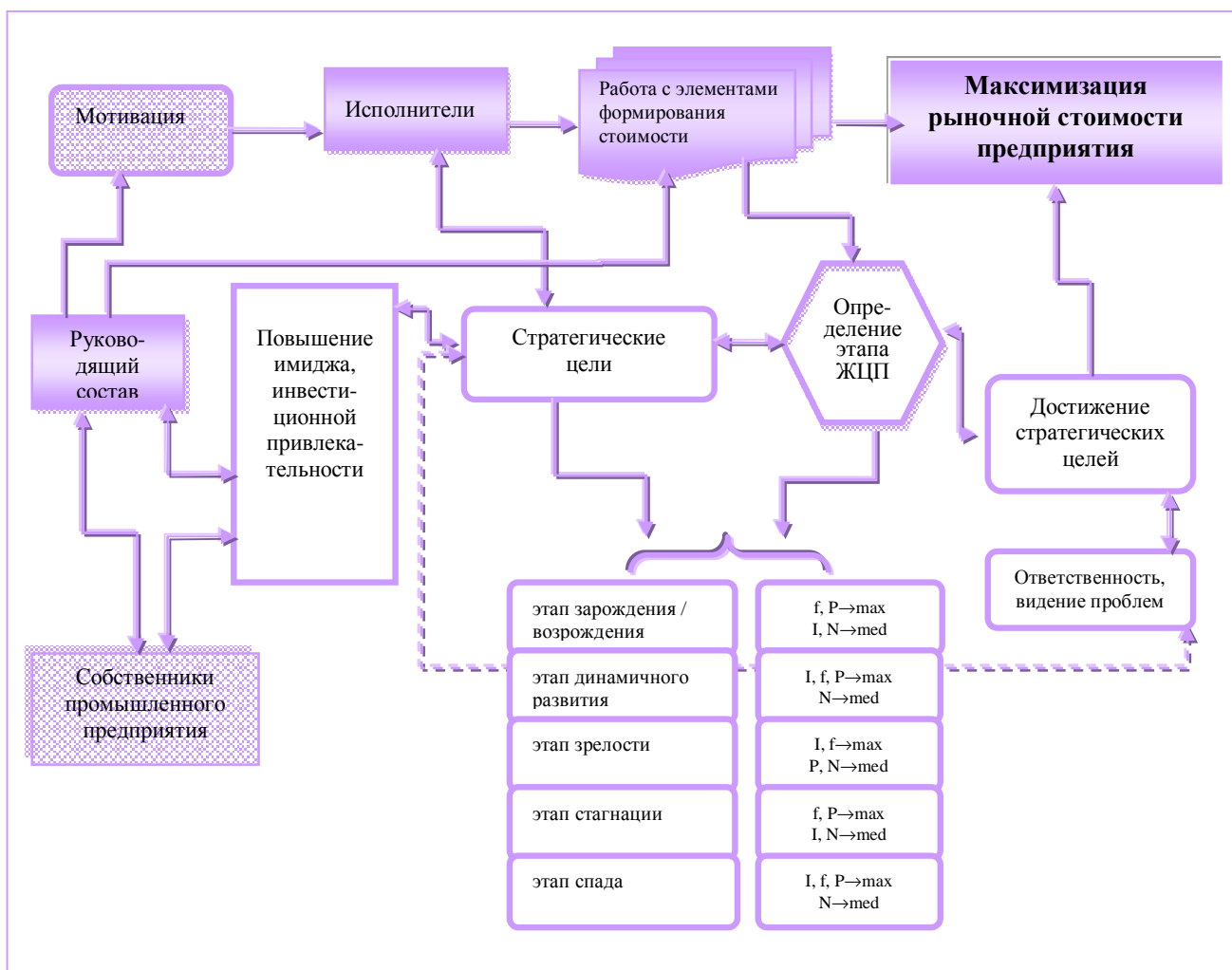


Рисунок 5 Модель управления стоимостью промышленного предприятия

Реализация модели управления стоимостью промышленного предприятия происходит поэтапно (рисунок 6). Первоначальными этапами являются подготовительный этап и этап сверки. Подготовительный этап включает в себя ознакомление работников о переходе на систему управления предприятием, ориентированного на стоимость, а также создание профессиональной команды для осуществления действий по управлению стоимостью. В задачи команды будет входить сбор и обработка информации, выявление ключевых факторов стоимости, ведение результативной ведомости, расчёт рыночной стоимости и составление «карты стоимости». Это позволит скоординировать и согласовать между собой все действия, направленные на максимизацию стоимости. Этап сверки предполагает сопоставление имеющихся в документах данных, с фактическими. В дальнейшем производится расчёт рыночной стоимости предприятия и определяется этап его жизненного цикла. На каждом этапе своего развития предприятие может развиваться как по оптимистическому, так и по пессимистическому вариантам. Создавая вариант развития предприятия, необходимо делать акцент на факторы стоимости, присущие данному этапу жизненного цикла. Предлагается выделять и в дальнейшем учитывать не более 20 ключевых факторов.



Рисунок 6. Алгоритм управления стоимостью промышленного предприятия

После определения ключевых факторов стоимости устанавливаются целевые нормативы, достижение которых наиболее реально для предприятия, учитывая существующую действительность. Обращая внимание на соподчиненность факторов стоимости, расставляются приоритеты и разрабатываются мероприятия по повышению стоимости. Данные, полученные в рамках реализации мероприятий, анализируются с использованием результативной ведомости. При наличии отклонений фактических результатов от прогнозируемых выявляются причины, и если это необходимо, осуществляется корректировка реализуемых мероприятий. В процессе реализации мероприятий или по их окончании рассчитывается рыночная стоимость предприятия. Результатом осуществляемых мероприятий является максимизация стоимости.

Для сравнения текущей стоимости (без учёта элементов формирования стоимости, то есть до реализации мероприятий), с целевой (полученной в результате проведения мероприятий по повышению стоимости), строится карта стоимости.

Необходимо уточнить тот факт, что по окончании реализации мероприятий, лишь в некоторых случаях предприятие переходит на следующий этап жизненного цикла. Поэтому, по мере реализации мероприятий производится прогноз будущего развития предприятия, осуществляется работа с элементами формирования стоимости, оказывающими наибольшее влияние

на стоимость. Создаются новые или продлеваются уже реализуемые мероприятия, ведущие к максимизации стоимости.

Для того чтобы определить результаты процесса управления стоимостью предлагается, пользуясь гексаграммой, представленной на рисунке 7, установить положение предприятия по каждому из приведенных параметров, а также определить, какое расстояние отделяет его от внешних границ – наилучшего результата. Гексаграмма поможет представить полную картину изменений и их последствий, возникших в процессе управления стоимостью предприятия.

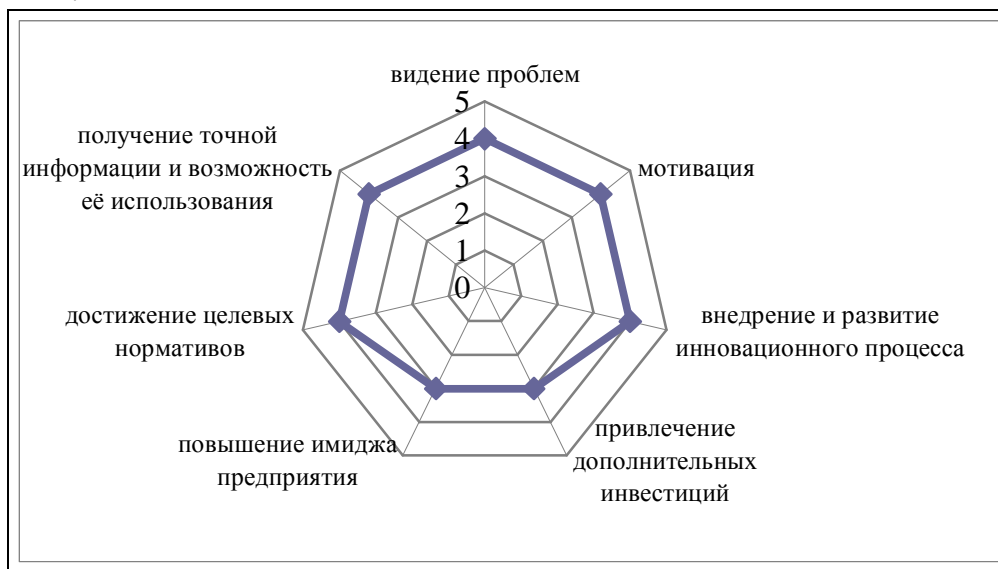


Рисунок 7. Результаты управления стоимостью

Представленные параметры показывают, насколько глубоко произошло внедрение процесса управления стоимостью на предприятии, в какой степени предприятию свойственно: видение проблем; мотивация; получение точной информации и возможность её использования; внедрение и развитие инновационного процесса; достижения целевых нормативов факторов стоимости; повышение имиджа предприятия; привлечение дополнительных инвестиций.

Степень достижения результатов оценивается в баллах: результата нет (0), плохо (1), посредственно (2), удовлетворительно (3), хорошо (4), отлично (5).

Универсальность данной гексаграммы состоит в том, что появляется возможность отметить конкурентные позиции предприятия и обосновать выбор соответствующих стратегических перспектив для повышения эффективности управления данным предприятием.

Основные преимущества управления стоимостью промышленного предприятия в зависимости от этапов его жизненного цикла:

- общая направленность. В достижении стратегических целей, поставленных в процессе управления стоимостью, участвуют работники всех уровней структуры предприятия;
- мотивация. Управление стоимостью сформировано на разумном отношении руководящего состава к работникам предприятия относительно выполненной работы: поощрения и ответственность всех исполнителей;

- управленческая гибкость. Управление стоимостью отражает вероятность получения необходимой информации и способность своевременно реагировать на принятие решений в зависимости от изменчивости информации.

Методические рекомендации по управлению стоимостью промышленного предприятия в зависимости от этапов его жизненного цикла могут применяться на предприятиях любого размера бизнеса, любой организационно-правовой формы собственности. Большее значение придаётся точности расчёта величины рыночной стоимости, правильному определению этапа жизненного цикла предприятия, на основании которого производится выбор ключевых факторов стоимости, а также работа с другими элементами формирования стоимости.

Методические рекомендации управления стоимостью промышленного предприятия в зависимости от этапов его жизненного цикла основаны на результатах теоретического анализа научных источников и практического исследования деятельности промышленных предприятий.

Увеличение рыночной стоимости является результатом процесса управления стоимостью. Управление стоимостью не является единовременным процессом и осуществляется в течение всего времени функционирования предприятия.

Внедрение в практику деятельности промышленных предприятий, предложенных в диссертационном исследовании, теоретических положений и методических рекомендаций в современных условиях конкурентной борьбы привлечения инвесторов становится необходимым условием для эффективного функционирования промышленных предприятий и их дальнейшего долгосрочного развития.

Научные публикации автора по теме исследования:

Монографии

1. Проблемы экономики и управления предприятиями, отраслями, комплексами. Монография / М.А.Белова, С.А.Казанцева, С.С. Чернов и др./ Под общ.ред. С.С. Чернова. – Книга 10. – Новосибирск: ЦРНС, 2009.- авт. 0,65 п.л.

Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК РФ:

2. Казанцева С.А. Формирование рыночной стоимости предприятия на этапах жизненного цикла. //Вестник Ижевского Государственного Технического Университета. – №1(41). - 2009. – 0,15 п.л.;

3. Галиахметов Р.А., Казанцева С.А. Развитие концепции управления стоимостью предприятия и её роль в современной экономической системе. // Вестник Ижевского Государственного Технического Университета. – №1(45). - 2010. - 0,34 п.л. (авт. - 0,17 п.л.)

Публикации в других изданиях:

4. Казанцева С.А. Проблемы информационного обеспечения управления стоимостью предприятия. //Социально-экономическое управление: теория и практика. - №1(11). - 2007. – Ижевск: Изд-во ИжГТУ, 2007. - 0,25 п.л.;

5. Казанцева С.А. Основные факторы, влияющие на формирование стоимости предприятия. //Математические модели и информационные

технологии в организации производства. - №2(13). -2007.– Ижевск: Изд-во ИжГТУ, 2007. - 0,42 п.л.;

6. Казанцева С.А. Особенности расчета рыночной стоимости предприятия на основе затратного подхода. //Математические модели и информационные технологии в организации производства. - №2(15). - 2008. – Ижевск: Изд-во ИжГТУ, 2007. - 0,47п.л.;

7. Казанцева С.А. Влияние внешних факторов на формирование рыночной стоимости предприятия.//Математические модели и информационные технологии в организации производства. - №4(17). - 2008. – Ижевск: Изд-во ИжГТУ, 2008. - 0,81 п.л.;

8. Казанцева С.А. Влияние факторов стоимости и изменение стоимости предприятия на этапах жизненного цикла предприятия. //Математические модели и информационные технологии в организации производства. - №1(18). - 2009. – Ижевск: Изд-во ИжГТУ, 2009. - 0,38 п.л.;

9. Казанцева С.А. Особенности оценки рыночной стоимости промышленных предприятий. //Математические модели и информационные технологии в организации производства. - №2(19).- 2009. – Ижевск: Изд-во ИжГТУ, 2009. - 0,47 п.л.;

10.Казанцева С.А. Полезность управления стоимостью предприятия. //Математические модели и информационные технологии в организации производства. - №1(20).- 2010. – Ижевск: Изд-во ИжГТУ, 2010. - 0,35 п.л.;

Научные доклады на международных и всероссийских конференциях:

11.Казанцева С.А. Определение рыночной стоимости предприятия как первый этап в управлении стоимостью. //Актуальные проблемы социально-экономического развития современной России: материалы Всероссийской научно-практической конференции, декабрь 2008.- Ижевск: Издательство «КнигоГрад». – 2009. – 0,16 п.л.;

12.Казанцева С.А. Роль финансового анализа в управлении стоимостью российскими промышленными предприятиями. //Развитие инновационного потенциала отечественных предприятий и формирование направлений его стратегического развития. VII Всероссийская научно-практическая конференция: сборник статей/МНИЦ ПГСХА. – Пенза: РИО ПГСХА, 2009. – 0,13 п.л.

Подписано в печать 24.11.2010.
Формат 60x84 1/16. Бумага писчая. П.л. 1,0
Тираж 100 экз.